

惠理中華新星基金

(於開曼群島註冊成立之獲豁免有限公司)

2016 半年度報告

截至二零一六年六月三十日止六個月

惠理基金管理公司

香港中環干諾道中四十一號

盈置大廈九樓

電話：(852) 2880 9263 傳真：(852) 2565 7975

電郵：vpl@vp.com.hk

網址：www.valuepartners-group.com

本半年度報告之中英文內容如有歧義，概以英文版本為準。本報告並不構成要約銷售或邀請購買任何基金單位。投資者在作出投資決定前，請參閱有關解釋備忘錄，並應參考基金最新之半年度及年度報告作補充資料。

惠理中華新星基金

(於開曼群島註冊成立之獲豁免有限公司)

內容

	頁次
一般資料	2-3
經理人報告	4-8
財務狀況表(未經審核)	9
投資組合(未經審核)	10-13
所持投資組合變動表(未經審核)	14

一般資料

執行董事

謝偉明先生
Kee Chong Li Kwong Wing先生
Nigel David Stead先生
毛俊華先生(替任董事)

經理人

惠理基金管理公司
香港
中環干諾道中四十一號
盈置大廈九樓

經理人之董事

拿督斯里謝清海
何民基先生
蘇俊祺先生

託管人及執行人之代理人

滙豐機構信託服務(亞洲)有限公司
香港
中環皇后大道中一號

執行人及總辦事處

Bank of Bermuda (Cayman) Limited
P.O. Box 513
HSBC House
68 West Bay Road
Grand Cayman KY1-1106
Cayman Islands

註冊辦事處

P.O. Box 309
Ugland House
South Church Street
George Town
Grand Cayman
Cayman Islands
British West Indies

核數師

羅兵咸永道會計師事務所
P.O. Box 258
George Town
Grand Cayman, KY1-1104
Cayman Islands

法律顧問

有關開曼群島法律
Maples and Calder
香港
皇后大道中九十九號
中環中心五十三樓

有關香港法律

金杜律師事務所
香港
中環皇后大道中十五號
置地廣場
告羅士打大廈十三樓

查詢詳情：

惠理基金管理公司
香港
中環干諾道中四十一號
盈置大廈九樓

投資者熱線：(852) 2143 0688
傳真：(852) 2565 7975
電郵：fis@vp.com.hk
網址：www.valuepartners-group.com

惠理中華新星基金

(於開曼群島註冊成立之獲豁免有限公司)

一般資料 (續)

近期獎項及成就

公司獎項

- 二零一六年
 - 2016年財資3A資產服務、投資者及基金管理大獎
年度最佳資產管理公司 (香港)
惠理：高度表揚基金公司
– 財資雜誌
 - 2016年資產管理大獎
年度最佳基金公司 – 香港
– AsianInvestor
 - 2016年資產管理卓越大獎
最佳基金供應商 – 大中華股票
– Asian Private Banker
 - 湯森路透理柏基金香港年獎2016
最佳股票團隊 (香港)
– 湯森路透
 - 2015 Best of the Best 基金表現大獎
惠理：大中華區 (20年組別)
– 亞洲資產管理雜誌
 - 2015 Best of the Best 區域大獎
惠理：長期表現獎 – 最佳資產管理公司 (20年) (雙冠軍)
– 亞洲資產管理雜誌
 - 2015年海外財經風雲榜
惠理集團：最佳資產管理服務商大獎
– 財訊傳媒及和訊網

惠理中華新星基金

- 二零一四年
 - 理柏香港基金年獎2014
最佳大中華股票基金 – 五年組別
– 理柏[^]
- 二零一三年
 - 理柏香港基金年獎2013
最佳大中華股票基金 – 五年組別
– 理柏[^]
- 二零一二年
 - 理柏香港基金年獎2012
最佳大中華股票基金 – 三年組別
– 理柏[^]
 - 2011 Best of the Best 基金最佳表現獎
大中華區 – 三年組別
– Asia Asset Management

[^] 2014年，2013年及2012年獎項分別按截至2013年，2012年及2011年年底的表現計算。

經理人報告

增長機會稀缺

環球市場前景難測。世界經濟及企業盈利增長疲弱，在此形勢下英國脫歐無疑令投資市場雪上加霜。英國公投結果反映當地民眾反對全球市場一體化，可見保護主義及社會動盪蘊藏的投資風險正逐步升溫。因此，預期而環球貿易將繼續受壓，而環球經濟勢必受到衝擊。市場不明朗因素仍然存在，不單只影響發展中國家，已發展國家亦受到影響。

再度聚焦中國

環顧全球主要經濟體，中國是少數年均經濟增長仍錄得6%的市場之一。儘管中國經濟增長由高峰回落，但相信不會出現經濟硬著陸或債務危機。中國社會相對穩定，而政府亦小心地在穩增長與結構性改革之間取得平衡。

英國脫歐事件對大多數中國公司業務的負面影響不大，主要因英國並非中國進行海外直接投資及貿易最主要的合作經濟體。英國佔中國出口總額的比重僅為3%，對中國產品的需求料不會因英國脫歐而大幅減少。即使中國經濟出乎意料轉差，政府仍可實行財政刺激政策應對。

儘管MSCI延遲把中國A股納入指數，但中長線而言，中國在環球市場的地位勢必與日俱增。向海外投資者開放中國市場只是時間問題。作為全球最大的股票市場之一，中國市場對投資者來說絕對是不容忽視的。現時環球市場缺乏優質投資機會，對於希望趁低吸納的投資者而言，中國相關股票顯得格外吸引。

看淡人民幣非明智選擇

英國脫歐或有礙中國維持人民幣匯率穩定。在中國參考的一籃子貨幣中，英鎊和歐元所佔比重分別為3.9%和21.5%，當這兩種貨幣的匯率因英國脫歐而暴跌時，將相應拉低人民幣兌美元匯率，這將不利於中國處理資本外流的問題。不過，中國人民銀行具備充足資源干預匯市，屆時料會出手穩定人民幣匯率。回顧2008年環球金融危機爆發期間，中國領導層採取多項有力措施，令中國在危機中獨善其身。看淡人民幣的投資者，唯恐再次失策。

價值投資者的冬天或將過去

截至2016年6月底止首六個月，惠理中華新星基金下跌9.1%，同期香港恒生指數及MSCI明晟中國指數分別下跌2.4%及4.6%。

惠理中華新星基金

(於開曼群島註冊成立之獲豁免有限公司)

經理人報告 (續)

價值型投資於2016年依然延續過去長達五年的低迷。自2011年第四季以來，在中國相關股市中，增長股表現在大部分時間都較價值股優勝。投資者避險情緒升溫，傾向尋找估值吸引且較高安全邊際的投資機會。國際投資者普遍看淡中國前景，令當地市場估值跌至接近金融危機水平：MSCI明晟中國指數的預測市賬率僅1.3倍，較10年平均水平1.9倍為低(2016年6月底數據)。現時避險情緒高漲，可望扭轉投資趨勢，令價值型投資重拾青睞。

投資組合回顧及展望

第二季度中國股市依然充滿挑戰。一家知名中國媒體引述「權威人士」指，中國經濟發展將遵循L型走勢，市場對大規模刺激計劃的預期降溫，亦令投資者更為關注宏觀局勢而忽略企業基本因素。政府政策走向未明，拖累整體市場走弱。

鑑於經濟隱憂加劇，我們的投資組合傾重盈利增長前景穩定、股本回報率理想且估值吸引的企業，同時避免投資對宏觀系統性風險較敏感的行業。

季內，我們透過出售非日常生活消費品的持倉獲利，同時增持台灣科技股。另外，一些以香港為業務中心的公司及出口企業估值吸引，因此我們亦選擇性地增持這類股票。

我們靈活調整組合部署，並妥善平衡「傳統經濟」與「新型經濟」行業持股比重。儘管整體市場走弱，當中卻不乏具吸引力的投資機會，而我們深信，基本因素穩健的企業可望在嚴峻環境中重拾增長。

惠理基金管理公司

2016年8月19日

1. 彭博：MSCI明晟中國增長指數總回報34.8%，MSCI明晟中國價值指數總回報27.8%，根據2011年9月30日至2016年6月30日之數據。

本文所述的基金表現指惠理中華新星基金(A類股份)的表現。所有表現數據均取自滙豐機構信託服務(亞洲)有限公司及彭博資訊(數據以港元及按資產淨值對資產淨值基準計算，股息將再作投資)，截至2016年6月30日。表現數據經已扣除所有費用。

個別股份表現並不代表基金的表現。

本文提供之意見純屬惠理基金管理公司(「惠理」)之觀點，會因市場及其他情況而改變。以上資料並不構成任何投資建議，亦不應視作投資決策之依據。所有資料是搜集自被認為是可靠的來源，但惠理不保證資料的準確性。本文包含之部分陳述可能被視為前瞻性陳述，此等陳述不保證任何將來表現，實際情況或發展可能與該等陳述有重大落差。

投資涉及風險，基金單位價格可升亦可跌，基金過往業績並不表示將來的回報。投資者應參閱有關基金之解釋備忘錄，以了解基金詳情及風險因素，投資者應特別注意投資新興市場涉及之風險。本報告並未經證監會審閱。刊發人：惠理基金管理公司。

經理人報告 (續)

於2016年5月31日之五大持股

股份名稱	行業組	估值(2016年預測)	備註
中國建築國際 (股份代號：3311 HK) 市值：59億美元	建築	價格：10.22港元 市盈率：9.7倍 市帳率：1.8倍 派息率：3.1%	中國建築國際是大型建築公司，業務遍及香港、中國及澳門。政府推動公私合營項目，香港興建第三條機場跑道等項目帶動基建支出，均將令中國建築國際受惠。
中國石油股份 (股份代號：857 HK) 市值：1,903億美元	能源	價格：5.29港元 市盈率：17.8倍 市帳率：0.7倍 派息率：1.0%	中國石油是中國最大的油氣生產和銷售商，在內地石油和天然氣行業擁有領導地位。該公司的石油和天然氣業務廣泛，包括：勘探、開發、生產和銷售原油和天然氣等。中國經濟有望實現穩定的溫和增長，石油和天然氣需求有望持續上升。由於石油價格已有一段時間在低位徘徊，相信該公司能在未來油價復甦中受惠。
SIIC Environment (股份代號：SIIC SP) 市值：10.4億美元	污水處理	價格：0.62新加坡元 市盈率：14.9倍 市帳率：1.2倍 派息率：0.0%	SIIC Environment (「SIIC」)在新加坡上市，主要於中國從事污水處理、水淨化及自動化系統業務。作為國有企業，SIIC在銀行及地方政府的強勁支援下，有望成為中國領先的水務公司之一。SIIC在2015年完成收購多間水務公司，藉此提升其水務營運效率，並拓展其中國版圖。中國政府積極宣揚環保，料將繼續推出《水污染防治行動計劃》等環保政策，SIIC將可從中受惠。

惠理中華新星基金

(於開曼群島註冊成立之獲豁免有限公司)

經理人報告 (續)

股份名稱	行業組	估值(2016年預測)	備註
創科實業 (股份代號：669 HK) 市值：76億美元	耐用消費品	價格：32.25港元 市盈率：21.8倍 市帳率：3.4倍 派息率：1.3%	創科實業是全球領先品牌，主要業務為設計、製造及銷售革新家居產品，包括電動工具、戶外電動器具及地板護理產品。公司製造及經銷自家品牌，例如電動工具及地板護理產品。公司不斷開發具突破性技術的創新產品以增加市場份額，我們相信公司具備強勁的增長前景。
騰訊控股 (股份代號：700 HK) 市值：2,135億美元	互聯網	價格：176.10港元 市盈率：33.5倍 市帳率：9.1倍 派息率：0.3%	騰訊控股(「騰訊」)為一家提供網上遊戲、高級短訊服務、互聯網增值服務、及廣告及電子商業服務的中國互聯網龍頭企業，旗下的「QQ」即時短訊服務擁有國內最大的用戶群組，用戶數目高達8億個。憑著其活躍的用戶基礎，騰訊提供了優良的長期投資潛力。

附註：截至2016年5月31日，上述投資佔惠理中華新星基金的比重為23%。股價以2016年6月30日的收市價為基礎。

個別股份表現／股息率並非基金整體表現的指標。

經理人報告 (續)

惠理中華新星基金－於2016年6月30日之資產淨值

類別	每股資產淨值
A類別 港元 及 N類別	48.16港元
A類別 美元	7.97美元
A類別 澳元對沖	8.10澳元
A類別 加元對沖	7.93加元
A類別 紐元對沖	8.28紐元
A2 QDis類別 港元	8.78港元

成立至今回報表現

由2002年4月8日至2016年6月30日



截至2004年12月31日，參考指數以「恒生價格回報」指數計算，其後改以「恒生總回報」指數計算。有關「恒生總回報」指數包括股息再投資的表現而「恒生價格回報」指數並不計算股息之表現。

惠理中華新星基金

(於開曼群島註冊成立之獲豁免有限公司)

財務狀況表(未經審核)

於二零一六年六月三十日

	30.6.2016 港元	31.12.2015 港元
資產		
透過損益賬以公平值列賬之金融資產	3,797,382,552	4,448,601,660
出售投資之應收款項	245,424,586	894,547,738
認購股份之應收款項	—	928,828
應收股息及利息	14,758,200	1,909,116
其他應收款項	40,239	186
向經紀之存款	65,745,388	95,998,511
現金及現金等價物	121,145,880	144,683,979
總資產	4,244,496,845	5,586,671,018
負債		
透過損益賬以公平值列賬之金融負債	495,445	24,878
購買投資之應付款項	312,333,624	877,908,242
贖回股份之應付款項	44,644,759	2,237,390
應付管理費及表現費	4,521,660	5,763,171
銀行透支	262,474,766	142,709,423
應計費用及其他應付款項	745,048	750,111
負債(不包括股東應佔資產淨值)	625,215,302	1,029,393,215
股東應佔資產淨值	3,619,281,543	4,557,277,803
	30.6.2016	31.12.2015
每股資產淨值		
— 已發行 24,750股 (31.12.2015 : 867,584股) N類 股份	48.16港元	52.97港元
— 已發行 47,897,768股 (31.12.2015 : 52,784,783股) A類 港元 股份	48.16港元	52.97港元
— 已發行 2,238,517股 (31.12.2015 : 2,781,797股) A類 美元 股份	7.97美元	8.77美元
— 已發行 930,311股 (31.12.2015 : 1,561,714股) A類 澳元對沖 股份	8.10澳元	8.89澳元
— 已發行 116,325股 (31.12.2015 : 132,904股) A類 加元對沖 股份	7.93加元	8.76加元
— 已發行 246,749股 (31.12.2015 : 326,469股) A類 紐元對沖 股份	8.28紐元	9.04紐元
— 已發行 126,784,218股 (31.12.2015 : 147,651,921股) A2 QDis類 港元 股份	8.78港元	9.65港元

投資組合(未經審核)

於二零一六年六月三十日

	持股量	公平值 港元	資產淨值 百分比
透過損益賬以公平值列賬之金融資產			
上市股票			
中國			
貴州茅台酒股份有限公司	211,824	72,191,696	1.99
鄭州宇通客車股份有限公司	2,093,768	48,399,623	1.34
		120,591,319	3.33
香港 - H股			
中國光大銀行股份有限公司H股	14,512,000	51,372,480	1.42
福耀玻璃工業集團股份有限公司H股	1,131,200	20,316,352	0.56
中國石油天然氣股份有限公司H股	27,668,000	146,363,720	4.04
中國平安保險(集團)股份有限公司H股	858,000	29,300,700	0.81
中興通訊股份有限公司H股	1,248,600	12,211,308	0.34
		259,564,560	7.17
香港 - 紅籌股			
北京控股有限公司	295,000	12,921,000	0.36
北控水務集團有限公司	1,494,000	6,962,040	0.19
中國光大控股有限公司	974,000	14,512,600	0.40
中國移動有限公司	1,456,500	129,118,725	3.57
中國海外發展有限公司	1,550,000	37,975,000	1.05
中國建築國際集團有限公司	14,368,000	146,840,960	4.06
香港中旅國際投資有限公司	8,078,000	18,094,720	0.50
珠江船務企業(股份)有限公司	4,404,000	8,808,000	0.24
石藥集團有限公司	4,068,000	28,069,200	0.78
國泰君安國際控股有限公司	2,101,000	5,525,630	0.15
華虹半導體有限公司	5,383,000	38,865,260	1.07
上海實業控股有限公司	1,805,000	31,623,600	0.87
TCL通訊科技控股有限公司	46,000	328,440	0.01
		479,645,175	13.25

惠理中華新星基金

(於開曼群島註冊成立之獲豁免有限公司)

投資組合(未經審核)(續)

於二零一六年六月三十日

	持股量	公平值 港元	資產淨值 百分比
透過損益賬以公平值列賬之金融資產(續)			
上市股票(續)			
香港—其他			
361度國際有限公司	3,911,000	8,682,420	0.24
ASM太平洋科技有限公司	630,300	34,950,135	0.97
大家樂集團有限公司	3,572,000	86,799,600	2.40
冠君產業信託	6,924,000	30,327,120	0.84
中國動向(集團)有限公司	9,937,000	13,613,690	0.38
勤美達國際控股有限公司	2,400,000	6,000,000	0.17
長江和記實業有限公司	904,500	76,475,475	2.11
中電控股有限公司	469,000	37,051,000	1.02
利亞零售有限公司	358,000	1,210,040	0.03
國美電器控股有限公司	37,326,000	34,339,920	0.95
好孩子國際控股有限公司	13,186,000	47,074,020	1.30
海爾電器集團有限公司	3,815,000	45,169,600	1.25
香港電訊信託與香港電訊有限公司	9,718,000	108,647,240	3.00
希慎興業有限公司	1,103,000	37,998,350	1.05
康達國際環保有限公司	6,295,000	10,072,000	0.28
建滔積層板控股有限公司	3,609,000	17,142,750	0.47
利福國際集團有限公司	129,000	1,677,000	0.05
龍光地產控股有限公司	8,442,000	23,553,180	0.65
六福集團(國際)有限公司	1,029,000	17,595,900	0.49
敏實集團有限公司	1,044,000	26,152,200	0.72
玖龍紙業(控股)有限公司	2,470,000	14,548,300	0.40
互太紡織控股有限公司	1,967,000	19,060,230	0.53
寶勝國際(控股)有限公司	40,034,000	89,676,160	2.48
電能實業有限公司	626,500	44,512,825	1.23
瑞金礦業有限公司	1,270,000	1,270,000	0.03
莎莎國際控股有限公司	2,674,000	8,128,960	0.22
金沙中國有限公司	2,118,400	54,972,480	1.52
飛毛腿集團有限公司	63,106,000	25,242,400	0.70
申洲國際集團控股有限公司	2,976,000	111,451,200	3.08
創維數碼控股有限公司	6,458,000	40,943,720	1.13
數碼通電訊集團有限公司	772,000	10,653,600	0.29
新鴻基地產發展有限公司	605,000	56,295,250	1.56
稻香控股有限公司	5,594,000	10,237,020	0.28
創科實業有限公司	3,601,500	116,148,375	3.21
騰訊控股有限公司	1,376,100	242,331,210	6.70
德永佳集團有限公司	8,328,000	47,802,720	1.32
通達集團控股有限公司	54,000,000	81,540,000	2.25
偉仕控股有限公司	1,978,000	4,351,600	0.12

投資組合(未經審核)(續)

於二零一六年六月三十日

	持股量	公平值 港元	資產淨值 百分比
透過損益賬以公平值列賬之金融資產(續)			
上市股票(續)			
香港-其他(續)			
偉易達集團有限公司	467,700	38,140,935	1.05
永嘉集團控股有限公司	12,620,000	16,910,800	0.47
興達國際控股有限公司	95,000	169,100	0.00
信義玻璃控股有限公司	1,594,000	9,085,800	0.25
特步國際控股有限公司	24,471,000	101,554,650	2.81
裕元工業(集團)有限公司	2,113,000	64,763,450	1.79
		<u>1,874,322,425</u>	<u>51.79</u>
香港-總額		<u>2,613,532,160</u>	<u>72.21</u>
新加坡			
Dairy Farm International Holdings Ltd	729,100	38,127,291	1.06
SIIC Environment Holdings Ltd	43,185,200	153,868,474	4.25
		<u>191,995,765</u>	<u>5.31</u>
南韓			
Samsung Electronics Co Ltd	4,944	47,362,959	1.31
台灣			
可成科技股份有限公司	631,000	36,047,191	1.00
奇力新電子股份有限公司	1,140,000	16,534,863	0.46
川湖科技股份有限公司	200,000	18,136,346	0.50
大立光電股份有限公司	202,000	143,091,922	3.95
和碩聯合科技股份有限公司	2,873,000	46,853,687	1.29
台灣積體電路製造股份有限公司	4,256,000	166,354,071	4.60
堤維西交通工業股份有限公司	730,000	4,618,033	0.13
統一企業股份有限公司	4,790,000	73,162,357	2.02
大聯大投資控股股份有限公司	4,261,000	38,383,255	1.06
		<u>543,181,725</u>	<u>15.01</u>
美國			
Alibaba Group Holding Ltd	39,900	24,620,271	0.68
		<u>3,541,284,199</u>	<u>97.85</u>
上市股票總額		<u>3,541,284,199</u>	<u>97.85</u>

惠理中華新星基金

(於開曼群島註冊成立之獲豁免有限公司)

投資組合(未經審核)(續)

於二零一六年六月三十日

	持股量	公平值 港元	資產淨值 百分比
透過損益賬以公平值列賬之金融資產(續)			
參與票據			
BOCI Financial Products Ltd (珠海格力電器股份有限公司 A股)參與票據12/14/2016	2,881,430	64,656,127	1.79
BOCI Financial Products Ltd (珠海格力電器股份有限公司 A股)參與票據12/19/2016	28,548	640,565	0.02
CICC Financial Trading Ltd (珠海格力電器股份有限公司 A股)參與票據12/11/2017	1,831,122	41,087,009	1.13
CICC Financial Trading Ltd (內蒙古伊利實業集團股份 有限公司A股)參與票據09/23/2017	4,675,409	90,977,940	2.51
CICC Financial Trading Ltd (宜賓五糧液股份有限公司A股) 股票掛鈎票據12/17/2017	945,443	35,906,825	0.99
CICC Financial Trading Ltd (鄭州宇通客車股份有限公司 A股)參與票據04/08/2018	981,991	22,696,922	0.63
		<u>255,965,388</u>	<u>7.07</u>
認股權證			
巨騰國際控股有限公司CWts 10/14/2016	6,648,250	132,965	0.00
非上市股票			
歐亞農業(控股)有限公司	4,266,000	—	—
信義汽車玻璃香港企業有限公司	199,250	—	—
		<u>—</u>	<u>—</u>
透過損益賬以公平值列賬之金融資產總額		<u>3,797,382,552</u>	<u>104.92</u>
透過損益賬以公平值列賬之金融負債			
遠期外匯合約		<u>(495,445)</u>	<u>(0.01)</u>
透過損益賬以公平值列賬之金融負債總額		<u>(495,445)</u>	<u>(0.01)</u>
投資總值，淨額		<u>3,796,887,107</u>	<u>104.91</u>
投資總值，按成本		<u>3,917,268,633</u>	

所持投資組合變動表(未經審核)

截至二零一六年六月三十日止六個月

	資產淨值百分比	
	30.6.2016	31.12.2015
上市股票		
中國	3.33	5.12
香港		
— H股	7.17	19.57
— 紅籌股	13.25	22.68
— 其他	51.79	30.87
新加坡	5.31	2.89
南韓	1.31	—
台灣	15.01	4.93
美國	0.68	1.48
	<hr/>	<hr/>
	97.85	87.54
參與票據	7.07	10.03
認股權證	0.00	0.03
非上市股票	—	—
遠期外匯合約	(0.01)	0.01
	<hr/>	<hr/>
投資總值，淨額	104.91	97.61